

# »» Deutscher Außenhandel – Getrieben durch Nachfrage oder Wechselkurs?



Nr. 108, 18. April 2016

Autorin: Dr. Katrin Ullrich, Telefon 069 7431-9791, research@kfw.de

Der Wechselkurs und seine Bewegungen nehmen einen breiten Raum in der wirtschaftspolitischen Diskussion ein, wenn es um die Wirkungen auf die Ex- und Importe eines Landes geht. Dies spiegelt sich auch bei der Bestimmung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit von Volkswirtschaften wider, für die oft der reale effektive Wechselkurs herangezogen wird. Darüber geraten andere Einflussfaktoren auf die Ex- und Importe, insbesondere die Nachfrage aus dem In- und Ausland, ins Hintertreffen. Empirisch lässt sich diese eingeengte Sicht der Dinge kaum rechtfertigen: Die Nachfrage ist der bestimmende Faktor für den Außenhandel.

## Eigentlich nicht so einfach wie oft argumentiert, ...

Die Standardargumentation ist, dass sich eine Währungsabwertung über steigende Exporte positiv auf die Leistungsbilanz und das Wirtschaftswachstum insgesamt auswirkt. Kurzfristig jedoch nimmt bei einer nominalen Abwertung der Importwert in heimischer Währung gerechnet zu, sodass sich die Leistungsbilanz verschlechtert (oder äquivalent der Exportwert in ausländischer Währung ab – mit dem gleichen Effekt). Erst wenn durch die aus Sicht des Auslands nun billigeren Exporte die Nach-

frage nach diesen hinreichend anzieht, verbessern sich die Handels- und die Leistungsbilanz.

Eine Nachfrageänderung wirkt demgegenüber unmittelbar. Dies mag so trivial klingen, dass es in der öffentlichen Diskussion keine große Rolle spielt. Hinzu kommt, dass der Wechselkurs auf die heimische wirtschaftliche Situation und ggf. Geldpolitik reagiert. Die Nachfrage aus dem Ausland hingegen liegt außerhalb der Einflussphäre heimischer Wirtschaftspolitik.

## ... aber für Deutschland doch zutreffend

Entsprechend mehrdeutig sind empirische Untersuchungen zu den Wirkungen des Wechselkurses auf die Leistungsbilanz und das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (siehe Konjunktur- und Wachstumsmotor Wechselkurs?, Fokus Volkswirtschaft Nr. 90).

Für Deutschland wird eher eine positive Reaktion der Exporte auf eine Abwertung und eine steigende Nachfrage ermittelt. Dies wird auch in Grafik 1 deutlich: Eine stärkere Zunahme der realen Exporte im Vorjahresvergleich geht tendenziell mit einer stärkeren realen effektiven Abwertung einher. Seit der Finanz-

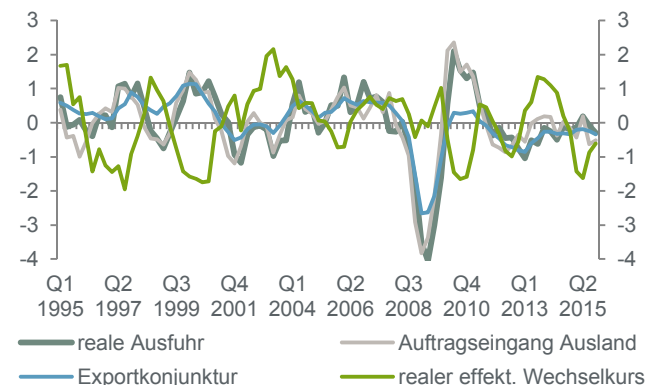
und Wirtschaftskrise ist der Zusammenhang jedoch nicht mehr so eindeutig ausgeprägt: Die relativ starke Abwertung zwischen Anfang 2014 und Mitte 2015 wurde von einem eher verhaltenen Anziehen der realen Ausfuhr begleitet.

Zwischen der realen Ausfuhr und Indikatoren für die ausländische Nachfrage – entweder gemessen als Auftragseingang für die deutsche Industrie aus dem Ausland oder die exportwertgewichteten Wachstumsraten des realen Bruttoinlandsprodukts in den Zielländern deutscher Exporte – ist der Gleichlauf der Jahreswachstumsraten auf Quartalsbasis hingegen nahezu perfekt.

Das Wachstum der deutschen Importe reagiert hingegen kaum systematisch auf die Veränderung des realen effektiven Wechselkurses. Entsprechend ist auch kein Gleichlauf zwischen den Wachstumsraten des realen effektiven Wechselkurses und der realen Einfuhr zu erkennen (Grafik 2). Allerdings besteht ein ausgeprägter Zusammenhang mit der Nachfrage aus dem Inland – sowohl dem Auftragseingang für die deutsche Industrie aus dem Inland als auch mit der inländischen Verwendung insgesamt. ■

**Grafik 1: Warenausfuhr und Bestimmungsfaktoren**

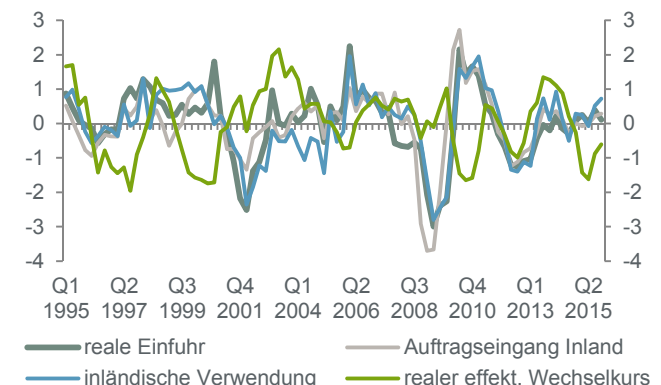
Jeweils Veränderung zum Vorjahresquartal, normiert auf Mittelwert 0 und eine Standardabweichung.



Quelle: Thomson Reuters Datastream; Dt. Bundesbank, Statist. Bundesamt.

**Grafik 2: Wareneinfuhr und Bestimmungsfaktoren**

Jeweils Veränderung zum Vorjahresquartal, normiert auf Mittelwert 0 und eine Standardabweichung.



Quelle: Thomson Reuters Datastream; Dt. Bundesbank, Statist. Bundesamt.